

宏观报告

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

食品推动 CPI 创年内新高

——7 月宏观数据点评

事件：7 月宏观经济数据出台

摘要：

- 7 月重要宏观经济数据出台，整体来说略好于市场预期。大多数数据还是保持回落态势。值得关注的是，出口依然快速增长。物价虽然创出年内新高，但还是相对符合市场预期。工业增加值降幅减缓。消费品零售增速有所滑坡。
- **房地产开发增速进入下行通道 工业增速回落放缓** 中央地方投资继续带动整体固定资产投资增速走低。政策效应导致房地产开发投资增速本月也进一步走低，预计在四季度前将维持在下行通道中。生产方面，之前公布的 7 月 PMI 使得市场对工业增加值有一定的担忧，而从公布的数据来看，增速回落态势有所放缓，其中，轻工业增加值更是有所增长。细分行业来看，钢铁和交通设备生产依然带动增速下滑的主要动力，由于 7 月中旬之后钢价上涨带动库存下降和部分钢厂复产，预计 8 月 PMI 和工业增加值或出现小幅反弹。
- **CPI 年内新高 PPI 大幅回落。**由于国内、外粮食价格的上涨，推动 7 月 CPI 冲至年内新高 3.3%，食品价格大幅上涨 6.8%。不过，这没有超出市场之前的预期。进入 8 月第一周农产品批发价格指数涨势依旧，达到 3.4%。粮食价格在国内虽然受到一定的国家干预，但是在短期供应缺乏弹性，灾情，外围影响和流动性宽泛的基础上，极易成为炒作的目标。不过粮食属性限制了这样的现象持续时间不会太长，至多延续 3 个月。肉制品价格进入上升周期，7 月至今价格有较为明显上涨，未来 2 个月还是 CPI 攀顶的过程，9 月之后将逐步回落。生产回落和产能调整导致 7 月 PPI 出现大幅回落，其中生产资料中的燃料动力类价格下滑程度最为显著，PPI 年内拐点已现，但是随着国际原材料价格的反弹和国内生产的趋稳，8 月起其降幅将快速收敛。
- **社会消费品零售总额小幅跳降。**7 月消费品零售总额月同比增长 17.9%，低于预期。剔除价格因素的话，下滑程度会更多些。7 月并不存在消费下滑的季节性影响，同时考虑到 6 月因气候、灾害等突发性因素滞延的消费和零售商更为乐观的表现，7 月零售额应当在 6 月基础上有所增长。对比 7 月与上年及前三年均值数据显示，这应当是汽车消费增速的下滑导致的。短期内，汽车销售增幅高点已过，将给年内零售消费增长带来一定压力。不过包括金银饰品、日用品、家电家具、文化用品的消费增长依然保持强劲。

报告日期： 2010 年 8 月 11 日

周欣瑜

SAC 执业证书编号：S0820209120025

电话 021-32229888*3508

邮箱 zhouxinyu@ajzq.com

相关报告

主动调整迎来增速回落

——2010 年下半年宏观经济

2010.6.17

《经济复苏步调“走稳”，转变发展方式“加快”》

——2010 年二季度宏观经济

2010.3.22

《货币大赛 谁先退出》

——2010 年度宏观经济

2009.12.16

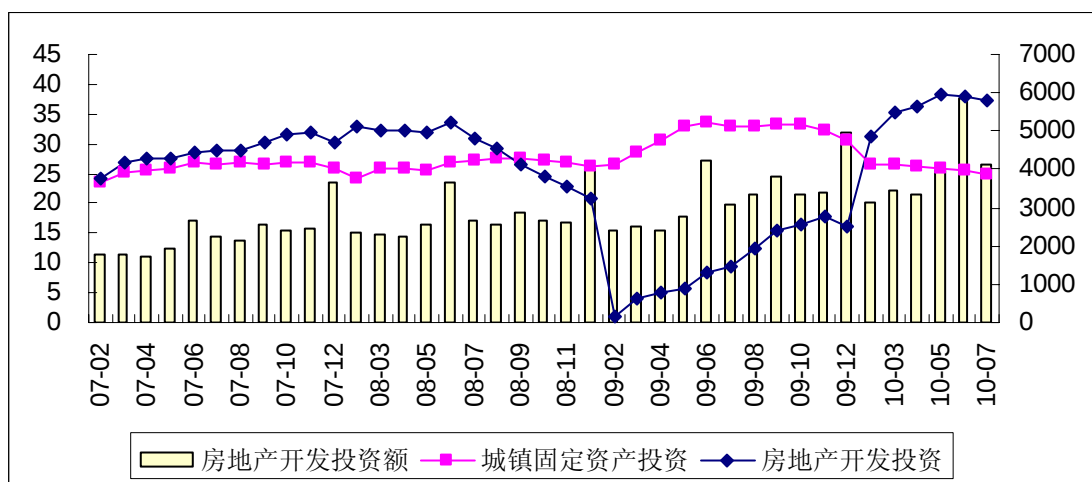
月度宏观数据点评报告 每月中旬

- **出口增速良好 进口明显放缓** 7月对外贸易依然好于预期，进出口额和出口额再创历史新高。欧美地区经济增速放缓，消费疲软的影响似乎还没有明显显现，对欧美出口的累计同比增幅继续走高，达36.4%和29.4%。当然月中实施的取消出口退税的政策也有一定的末班车效应。7月传统大宗商品出口增速普遍有所加快，包括服装、家具、鞋类、塑料制品、箱包分别加快1.4、1.9、2.8、2、5.7个百分点。随着放缓因素影响的显现，预期8月出口量环比增幅将有明显趋缓，同比增速进一步回落。本月进口增速有大幅回落，我们认为主要是生产走低导致进口原材料的下滑。其中最为明显的是原油、成品油进口额的下滑。
- **供需共致信贷走低** 7月新增贷款仅5328亿，低于预期。之前预期管理层会在规范的基础上，小幅放松地方融资平台，但这似乎并未实现。同时，管理层重申房地产调控不放松和加强银行表外信贷管理也同样从供需两方面限制了7月份的信贷规模。货币方面，M1M2增速下滑程度依然较快，但幅度亦有所减缓。我们依然强调三季度将继续偏紧的货币政策的判断，以此来改善通胀预期，抑制资产价格泡沫。
- 主要数据显示整体经济继续走缓的态势，但幅度开始减弱。未来（尤其是四季度）出口和物价也将与整体经济表现更为一致。四季度财政、货币的收缩状况将有一定的改观。下半年是消费的旺季，对于消费的刺激还应当有更多实质性的拉动，尤其是在汽车消费的拉动作用出现一定趋缓之际。我们依然强调减法加法同时做，以实现经济更平稳的发展。

表 1、主要宏观经济数据

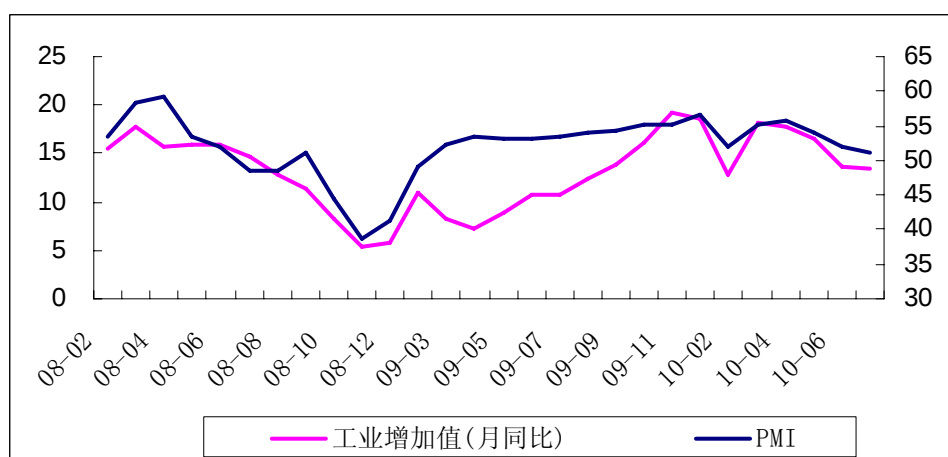
项目	1-7 月	7 月	7 月同比	6 月同比	本月环比
CPI	2.7%	—	3.3%	2.9%	0.4%
PPI	5.8%	—	4.8%	6.6%	-1.6%
进出口：亿美元	16170.5	2623.1	30.8%	39.2%	3%
出口：亿美元	8504.9	1455.2	38.1%	43.9%	
进口：亿美元	7665.6	1167.9	22.7%	34.1%	
固定资产投资：亿元	119866	—	24.9%	25.5%	-0.6%
社会消费品零售总额：亿元	84922	12253	17.9%	18.2%	-0.4%
工业增加值	17%	—	13.4%	13.7%	-0.3%
M2：万亿	—	67.41	17.6%	18.5%	-0.9%
M1：万亿	—	24.07	22.9%	24.6%	-1.7%
M0：万亿	—	3.95	15.5%	15.7%	
新增人民币贷款：亿	5.1 万亿		5328	6034	-11.7%

图 1、固定资产继续走低 房地产投资增速进入下行通道（%、亿）



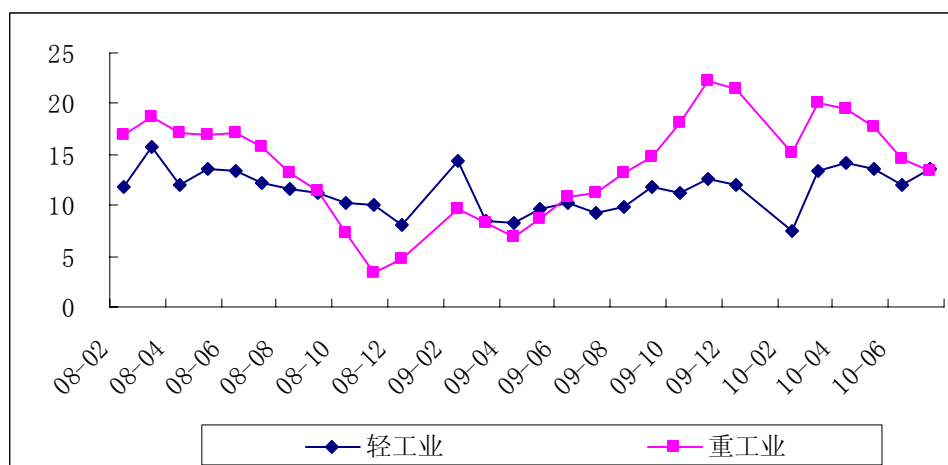
数据来源: wind 爱建证券

图 2、工业增加值降幅放缓 当月同比 (%)



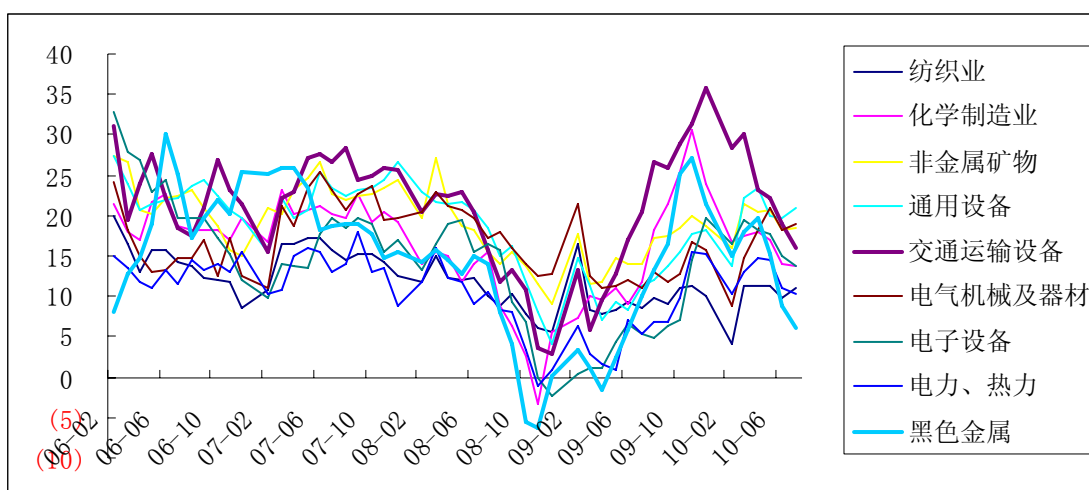
数据来源: wind 爱建证券

图 3、7 月轻工业增加值出现小幅反弹



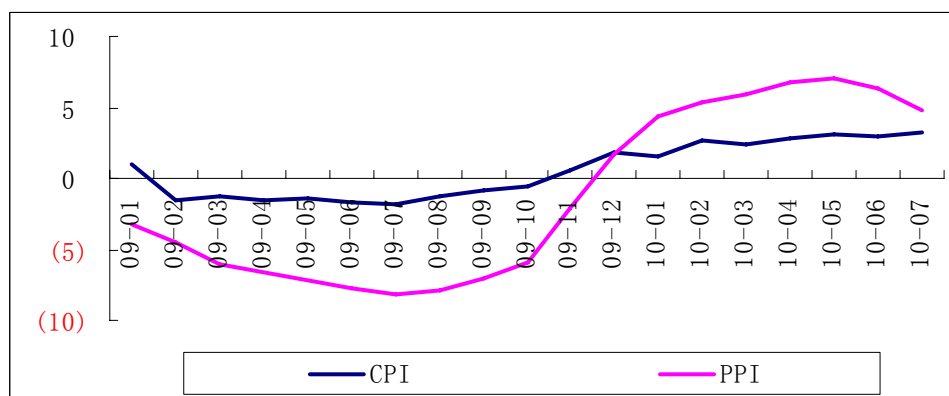
数据来源: wind 爱建证券

图 4、钢铁和交通运输设备生产下滑 (%)



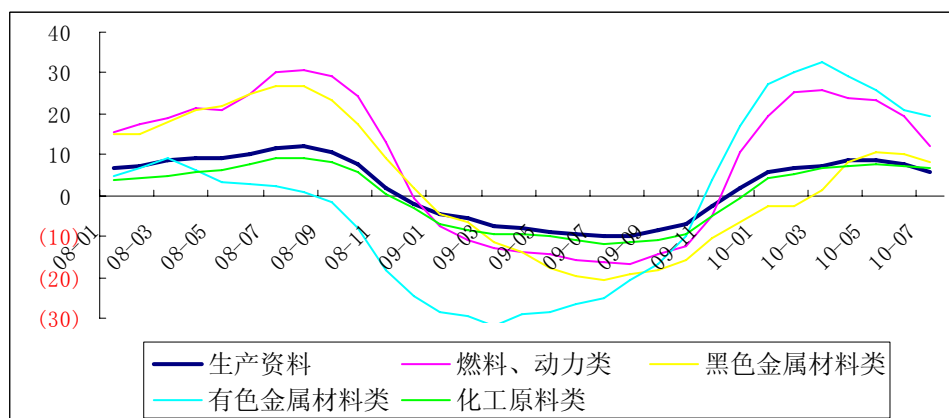
数据来源：wind 爱建证券

图 5、食品价格推动 CPI 冲至年内高点 (%)



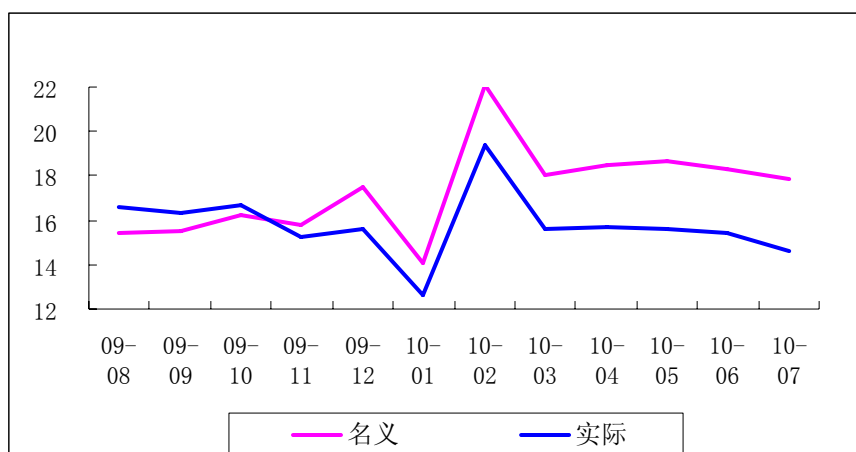
数据来源：wind 爱建证券

图 6、有色、燃料拉动原材料价格下滑 (%)



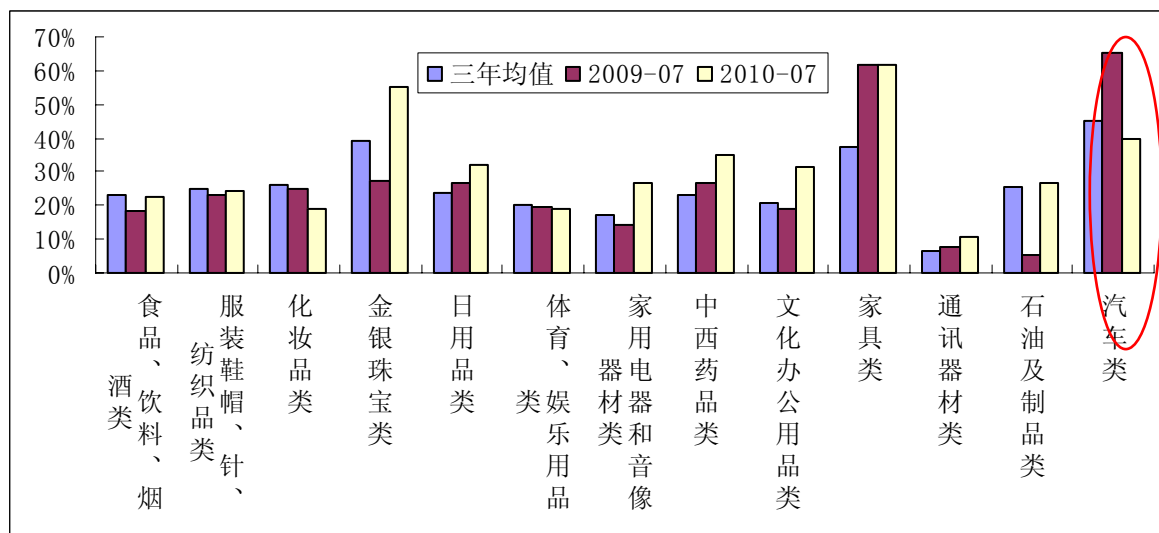
数据来源：wind 爱建证券

图 7、社会消费品零售总额同比增长下滑 (%)



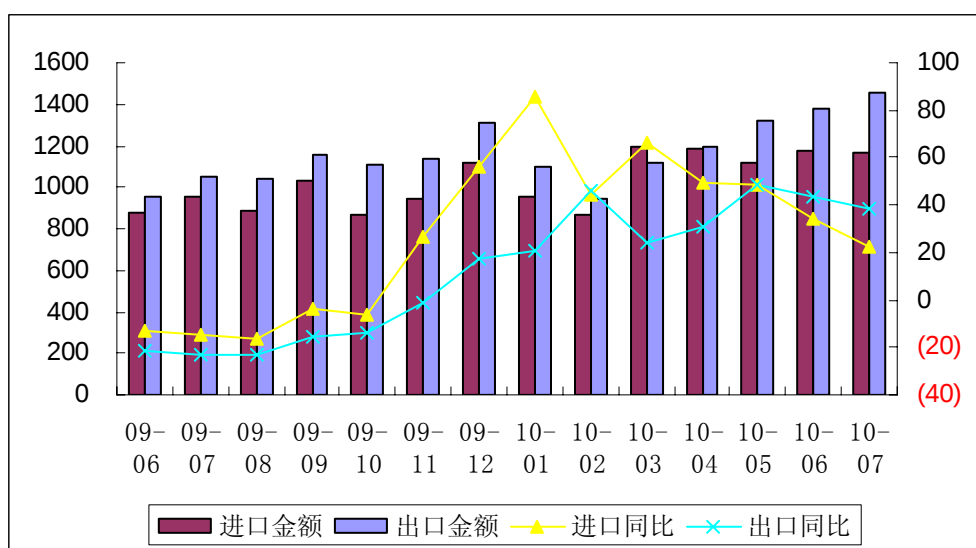
数据来源: wind 爱建证券

图 8、汽车消费增速低于去年和均值 (同比%)



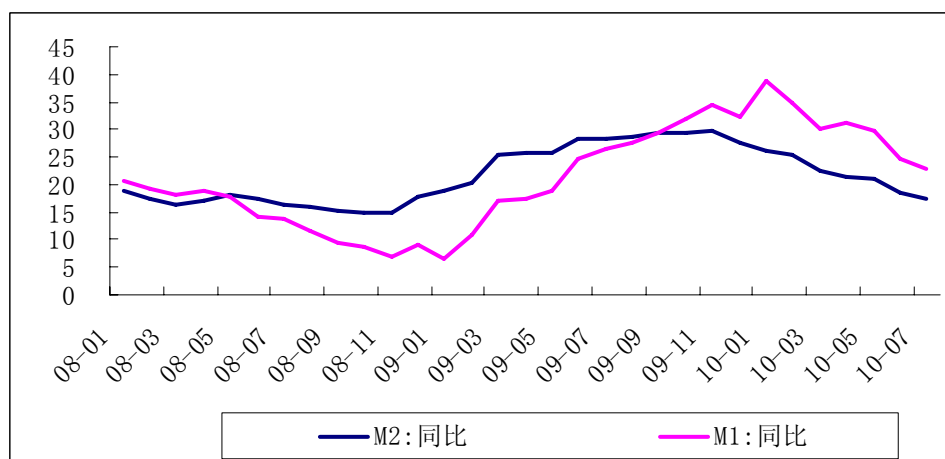
数据来源: wind 爱建证券

图 9、出口增速良好 进口明显放缓（亿）



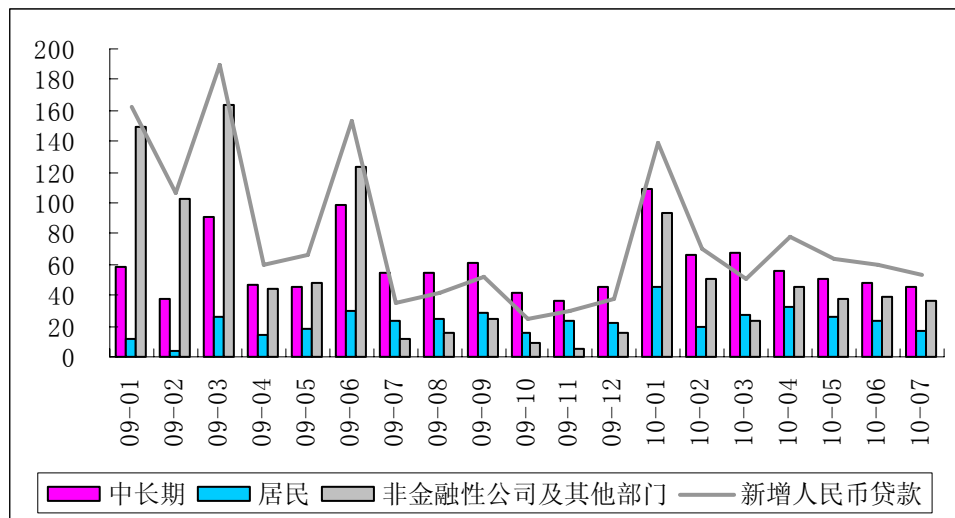
数据来源: wind 爱建证券

图 10、M2 快速进入央行年度目标区间 (%)



数据来源: wind 爱建证券

图 11、中长期贷款总体回落（亿）



数据来源: wind 爱建证券

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。